



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES: CASO PRÁCTICO DE LA FUNDACIÓN CREAS

Autor/es

Alberto Nuin Aicua

Director/es

Dr. Javier García Bernal

Dra. Nieves García Casarejos

Facultad economía y empresa: 2018/2019

ÍNDICE

1. Presentación y objetivos	5
2. Concepto de las Inversiones Socialmente Responsables (ISR)	6
2.1 Evolución de la ISR.....	7
2.2 La ISR en España.....	8
3. Estudio del caso: Fundación CREAS.....	12
3.1. Presentación de CREAS.....	12
3.2. Análisis de CREAS.....	15
3.3. Análisis de las inversiones de CREAS	33
4- Conclusiones.....	34
5- Bibliografía.....	36

Índice de Gráficos

Gráfico 1. Relación rentabilidad-riesgo de las ISR.....	6
Gráfico 2. Evolución aproximada de los activos bajo gestión ISR.....	10
Gráfico 3. Evolución del inmovilizado de Koiki Home S.L.....	17
Gráfico 4. Evolución del inmovilizado del Importe Neto Cifra de Negocios.....	19
Gráfico 5. Evolución del activo circulante.....	21
Gráfico 6. Evolución de ingresos de explotación.....	23
Gráfico 7. Evolución de los activos.....	26
Gráfico 8. Evolución de los ingresos de explotación.....	28

Índice de Tablas

Tabla 1. Evolución de la ISR.....	7
Tabla 2. Balance Koiki Home S.L.....	16
Tabla 3. PYG Koiki Home S.L.....	18
Tabla 4. Ratios de Koiki Home S.L.....	20
Tabla 5. Balance de Smileat.....	20
Tabla 6. PYG Smileat.....	22
Tabla 7. Ratios Smileat.....	24
Tabla 8. Balance de Disjob.....	25
Tabla 9. PYG Disjob.....	27
Tabla 10. Ratios de Disjob.....	29
Tabla 11. Balance Sensovida.....	30
Tabla 12. PYG Sensovida.....	31
Tabla 13. Ratios Sensovida.....	32

TÍTULO: INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES: CASO PRÁCTICO DE LA FUNDACIÓN CREAS

Autor: Alberto Nuin Aicua

Directores: Nieves García Casarejos y Javier García Bernal

Titulación a la que está vinculado: Grado de Administración y Dirección de Empresas

RESUMEN

La ISR es aquel tipo de inversión que se realiza no sólo atendiendo a criterios financieros tradicionales, sino que incluye, además, criterios sociales, medioambientales y de buen gobierno. Esta alternativa de inversión ha crecido de forma sustancial en los últimos años en toda Europa, convirtiéndose en un tipo de inversión muy valorado por aquellos ahorradores que desean invertir su dinero en proyectos alineados con sus principios morales y éticos, consiguiendo además una rentabilidad económica.

Este trabajo se centra en estudiar los aspectos claves de este tipo de inversión, como surge y evoluciona a lo largo de la historia, también se investiga la situación actual de estas inversiones en España y cuáles son las expectativas. Asimismo, se aborda el caso de la Fundación CREAS, a través de los tres fondos que gestiona (CREAS Inicia, CREAS Desarrolla y Creas Impacto) y de todas aquellas organizaciones a las que apoya financiera y administrativamente. Posteriormente, se aborda un análisis económico de las empresas participadas por estos fondos como Koiki Home S.L, Sensovida, Smileat y Disjob y, finalmente, se plantean las conclusiones a las que se han llegado después de la investigación.

ABSTRACT

SRI is the type of investment made in traditional financial statements, in the search for economic profitability, but also in the social, environmental and good governance criteria. This investment alternative has grown substantially in recent years throughout Europe, becoming a type of investment highly valued by savers with the intention of investing their money in projects aligned with their moral and ethical principles, also achieving economic profitability.

This work focuses on studying the key aspects of this type of investment, how it arises and evolves throughout history, it also investigates the current situation of these investments in Spain, and what are the expectations. In addition, the CREAS Foundation is known, through the three funds it manages (CREAS Inicia, CREAS Desarrolla and CREAS Impacto) and all those organizations it financially and administratively supports to later economically analyse companies invested by these funds such as Koiki Home SL , Sensovida, Smileat and Disjob and finally develop the conclusions that have been reached after the investigation.

1. Presentación y objetivos

La principal motivación que me ha llevado a realizar un trabajo sobre Inversiones Socialmente Responsables (ISR) es que es un tema que cada vez está más presente dentro de nuestras vidas, dentro del cual hay más organizaciones cuya misión y visión es generar un valor compartido.

Después de la gran crisis financiera de 2007, fruto de un comportamiento corrupto y egoísta de muchas organizaciones y sus líderes, se generó una gran desconfianza dentro de la sociedad. En esta última década, la sociedad, ha ido exigiendo a las empresas la realización de actividades y proyectos que impulsen el bienestar social, por ejemplo: apoyar a los colectivos más vulnerables, que no se contamine el medio ambiente, una mejor alimentación etc. Para conseguirlo, se necesita realizar presión sobre aquellas organizaciones que no se interesan por el bienestar colectivo. Este es el punto de partida de las llamadas Inversiones Socialmente Responsables, que sirven también como herramienta de presión.

Aunque en España este movimiento está dando ahora sus primeros pasos, hay otros países como Francia y Bélgica en los que este tipo de gestión de las inversiones está muy desarrollado y donde la inversión social se considera una alternativa de inversión.

Esta alternativa de inversión no tiene en cuenta solo criterios de rentabilidad/riesgo en la inversión, como las inversiones tradicionales, sino que aparte, incorpora criterios de buen gobierno, desarrollo medioambiental y social, sostenible. Por lo tanto, esta forma de gestión de activos se diseña para aquellos ahorradores que quieren invertir parte de su dinero en proyectos que puedan generar un impacto social y/o medioambiental, al tiempo que consiguen una rentabilidad para su inversión.

Esta forma de gestión de activos puede ser una herramienta adecuada para sanear el mercado financiero, ya que debe aportar confianza a los inversores debido a su transparencia, una gestión responsable del dinero y un estudio más profundo de los riesgos, en caso de realizarse de forma correcta.

Actualmente, se están creando muchas organizaciones que plantean entre sus objetivos conseguir un desarrollo medioambiental y social. Además, muchas empresas están incorporando a su gestión, acciones sociales, medioambientales y de buen gobierno, para poder ganarse la confianza de los potenciales inversores.

Para fomentar estos proyectos sociales y medioambientales han surgido diferentes organizaciones, entre las cuales se encuentra la Fundación CREAS. A través de ella, se tratará de medir el impacto social y medioambiental que generan sus empresas participadas mediante los fondos de inversión responsable que ofrece CREAS, así como analizar su situación financiera (Balance, PYG y Ratios) para obtener conclusiones sobre la rentabilidad que pueden generar estas organizaciones a sus inversores, su atractivo económico-social para los potenciales inversores.

2. Concepto de ISR

Balaguer (2007) en *las inversiones socialmente responsables*, define la ISR como “aquellas inversiones que permiten a los inversores combinar los objetivos financieros con sus valores sociales, vinculados al ámbito de justicia social, desarrollo económico, paz y medioambiente¹.”

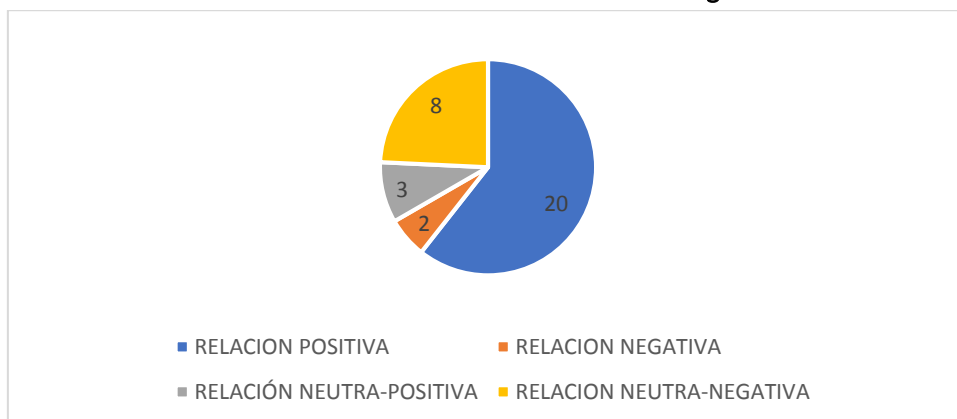
Los fondos de pensiones y fondos de inversión son herramientas a través de las cuales, se gestionan los activos responsables, que deben cumplir unas características mínimas para formar parte de este tipo de inversiones, y estos requisitos mínimos son:

- La protección de la vida humana
- Respeto por los derechos humanos
- La defensa de la paz
- La protección y promoción de la salud
- La responsabilidad social de la empresa
- El cuidado del medioambiente

En un artículo del periódico “La Razón” titulado *Inversión Socialmente responsable, ganar dinero pensando en todos*, publicado el 14 de enero de 2019, comenta que las inversiones tradicionales tienen 3 criterios que son: rentabilidad, riesgo y liquidez, y cuando hablamos de una ISR estaríamos incluyendo un 4 criterio que es, que las empresas en las que el inversor va a poner su dinero realicen prácticas de desarrollo sostenible y social.

Hay muchos inversores que tienden a pensar que las ISR son menos eficaces desde el punto de vista de la rentabilidad-riesgo, pero no es así, ya que las ISR son, al menos eficaces como las tradicionales, algo demostrado por algunos estudios como muestran en el Gráfico 1.

Gráfico 1. Relación rentabilidad-riesgo de las ISR.



Fuente: Shedding light on responsible investment: approaches, return and impact, Noviembre 2009.

¹ Extraído de: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2007_27.pdf

Esto se debe a varias causas como:

- Al actuar estas empresas con criterios sociales y de sostenibilidad son más eficientes a la hora de la gestión empresarial y, por lo tanto, tienen una mayor capacidad para adaptarse a las necesidades del mercado.
- La información que ofrecen estas empresas es mucho más profunda y específica, por lo que es de mayor calidad y facilita la toma de decisiones.

2.1. Evolución de la ISR

Según Marco, Ferruz y Ortiz (2006)², se ha generado un movimiento dentro de la sociedad mediante la creación de nuevas organizaciones, cuya principal misión es la de generar un desarrollo sostenible y una mejora de la sociedad mediante fondos de inversión éticos y solidarios desde su aparición en 1997 en España.

La ISR tiene una historia muy corta pero muy intensa. Para analizar la evolución de las ISR Saavedra García (2011)³ analizó la historia de las inversiones socialmente responsables y, a partir de ahí, se puede observar cuales son los principales acontecimientos de las ISR a lo largo de su historia (ver Tabla 1).

Tabla 2. Evolución de la ISR

1950	La ISR surge a partir de grupos religiosos cuáqueros, los cuales decidieron retirar su dinero de aquellas inversiones que iban contra de sus ideales (tabaco, pornografía, alcohol...) y tenían una influencia negativa en el núcleo moral de la sociedad.
1970	Grupos activistas en contra de la guerra de Vietnam, se dan cuenta que pueden utilizar las inversiones como forma de presión en aquellas empresas que suministraban armamento en la guerra de Vietnam, por lo que dejaron de invertir en las empresas que apoyaban esta guerra, consiguiendo una reducción de la venta de armamentos en Vietnam, la cual estaba siendo extremadamente larga y sangrienta.
1980	Grupos de activistas en Francia e Inglaterra inician un boicot a aquellas organizaciones que tenían actividad comercial en Sudáfrica en el régimen de Apartheid. Intentaban evitar financiar aquellas actividades que rechazaban.
2003	En este año, los inversores tradicionales comienzan a tener en cuenta las buenas prácticas en materia RSC como un indicador positivo de la calidad de gestión y gobierno de una empresa. Además, la legislación británica sobre fondos y pensiones de 1995 se modificó de forma que se exigía una mayor transparencia a los gestores de los fondos, ya que para realizar una valoración sobre la inversión o

² Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2219273>

³ Recuperado de : <http://www.scielo.org.co/pdf/cuadm/v27n46/v27n46a04.pdf>

	desinversión en valores cotizados debían informar sobre factores sociales y medioambientales. Esta medida fue copiada en Alemania, Bélgica y en Australia.
2017	A partir de este año, se incluyen aquellas empresas con una actitud positiva hacia los criterios de buen gobierno, sociales y medioambientales.

Saveedra García 2011

Si se hace un análisis de la evolución de las inversiones responsables se puede observar que estas inversiones surgieron debido a las malas prácticas que realizaban las empresas. Grupos de interés dejaban de invertir en aquellas empresas que realizaban actividades en contra de sus principios morales. Este pensamiento ha ido evolucionando hacia un pensamiento totalmente opuesto, que consiste en invertir en aquellas empresas que realizan buenas prácticas. De hecho, tener en tu cartera de activos, empresas que aportan a la sostenibilidad y a la sociedad tiene un efecto más positivo que dejar de invertir en aquellas que realizan malas prácticas.

En el artículo de Porter y Kramer (2006)⁴, *Empresa y Sociedad* argumentan que no todos los problemas del mundo vienen como consecuencia de las organizaciones, sino que cada empresa puede identificar aquellos problemas en los que está mejor preparada para ayudar a resolverlos. Cada empresa debe estar bien gestionada, empleando sus recursos y experiencia en la resolución de aquellos problemas que le afectan en mayor grado, generando un mayor bienestar social.

2.2. La ISR en España

En el trabajo la *Inversión Socialmente Responsable en el escenario financiero* de Castelló y Trías (2011)⁵, estos afirman que la sociedad española se encuentra, actualmente, en un momento de desconfianza hacia las grandes organizaciones, debido a la crisis surgida hace años, consecuencia de la corrupción y los descalabros financieros. Esto puso de manifiesto la necesidad de asumir una filosofía de inversión basada en una mayor transparencia, una mayor presencia de valores éticos, además de una mejor y más amplia gestión del riesgo. Hoy en día, existe una importante presión social que viene de una generación cada vez más exigente, que demanda un comportamiento más responsable de las empresas. Por ello, para atraer capital adicional e inversión, las empresas deben esforzarse por mejorar los activos denominados intangibles como son: la sostenibilidad, la reputación corporativa, el buen gobierno y la transparencia. La ISR pretende colaborar al restablecimiento de la transparencia de los mercados y la confianza en el sistema. Es importante saber que la sociedad está evolucionando hacia un mundo más justo, más solidario y donde las empresas deben llevar la iniciativa de este cambio, como dice Ballabriga (2018), presidente de RSC en el BBVA (2018) en una entrevista

⁴ Recuperado de: <http://www.cepb.org.bo/urse/wp-content/uploads/2014/12/E33.pdf>

⁵ Recuperado de: <https://search.proquest.com/openview/1ffec7fa42d98056adcc9d183d4e02c6/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1536340>

para la Fundación Sociedad y Empresa Responsable, “impregnar el negocio de RSC es un largo maratón”.

Cada vez se necesitan más recursos que el ecosistema no es capaz de generar, se produce un agotamiento y desaprovechamiento de recursos, lo que obliga a que se utilicen técnicas innovadoras (reciclaje) para aprovechar, al máximo, cada uno de los recursos utilizados.

La evolución de la inversión en este tipo de productos ha tenido un importante crecimiento en España (Gráfico 1) y en Europa, aunque España se haya incorporado posteriormente.

También ha ayudado a este crecimiento la aparición de estudios académicos que demuestran que la rentabilidad obtenida en este tipo de inversiones no es inferior a la conseguida por las inversiones tradicionales, como el estudio de “Pictet AM” que ha revisado la investigación académica disponible, en total más de 2.000 estudios primarios, y han llegado a la conclusión de que existe una relación positiva entre el desempeño financiero y las credenciales de sostenibilidad. Los líderes ofrecen mayor rentabilidad ajustada al riesgo en acciones y deuda”.

Si se comparan con otros fondos no convencionales, como recogen González y González (2013)⁶, en los fondos no convencionales se distinguen tres categorías:

- Fondos de ISR.
- Fondos guiados por los principios del pensamiento.
- Fondos de vicio.

En este estudio, se aplica un análisis de la diferencia de las medianas, un análisis multifactorial junto con la ratio Sharpe (mide en términos numéricos la relación rentabilidad/volatilidad histórica). Las ratios muestran que no hay una diferencia significativa en las rentabilidades de estas 3 categorías de fondos, aunque si hay con sus volatilidades.

La ISR además de valorar los criterios financieros como lo hacen las inversiones tradicionales, incluyen criterios extra-financieros: medioambientales, sociales y de buen gobierno. Una de las definiciones más generalizadas del concepto puede ser la del Libro Verde publicado por la Comisión Europea para la Responsabilidad Social de la Empresa, que puso las bases de la implantación de la RSE en Europa y que la define como “la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores” (Comisión Europea).

⁶ González Fernández, M. y González Velasco, C. (2013). ¿Difiere la rentabilidad y el riesgo en los fondos de inversión no convencionales? *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa, Volumen 16-3*. Pp. 194-204. Fecha consulta enero 2019 Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1138575812000850>

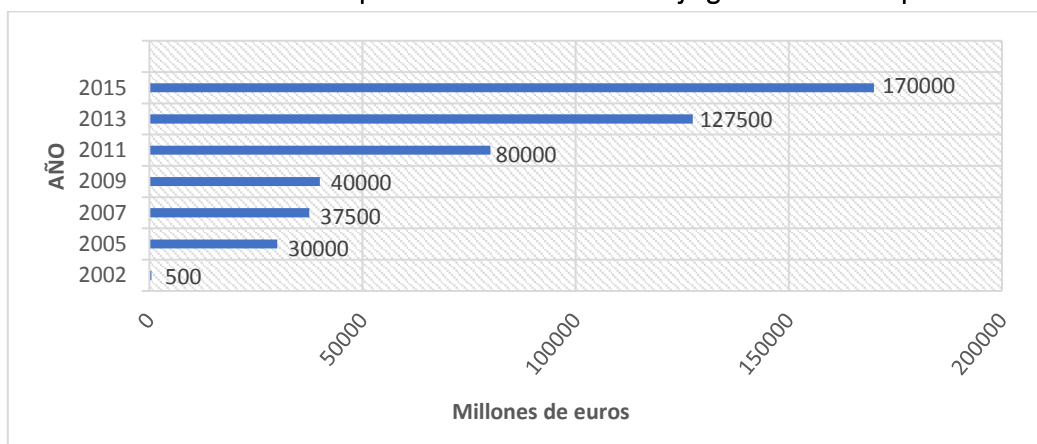
Según el blog de “Selfbank, 2017” estos criterios consisten en:

- **Criterios medioambientales:** Consiste en condiciones que tienen que cumplir las empresas con el medioambiente para que el inversor se decida a invertir en activos de esa organización, como pueden ser: gestión de recursos, nivel de emisiones de dióxido de carbono, consumo, gestión responsable del agua, grado de eficiencia energética...
- **Criterios sociales:** Consiste en la realización de normas a la hora de invertir en una organización en base al impacto de una empresa sobre clientes, empleados, accionistas, comunidades locales y sobre la sociedad en general, en referencia a cuestiones como el respeto a los derechos humanos, normas internacionales del trabajo, desarrollo del capital humano, la seguridad de los productos fabricados...
- **Criterios de buen gobierno:** Consiste en que el inversor, pone reglas a la hora de invertir según procesos, reglamentos, leyes e instituciones, influidos por la manera en que la empresa está dirigida, administrada y controlada.

A partir de 2005, la cantidad de activos de ISR que se registraron se multiplicó por trescientos en cuanto al volumen obtenido en 2002. Su crecimiento fue motivado por la profesionalización del mercado de inversión social, alimentado principalmente por dos factores:

- Los fondos de pensiones de empleo (un 44% del total de ISR) que se introdujeron en este mercado, debido a las comisiones de control, las cuales empezaron a incorporar cláusulas que incluían derechos laborales, humanos y sociales en sus mandatos.
- Por otro lado, las entidades bancarias que constituían un 38% de la ISR, empezaron a incluir criterios ASG (medioambientales, sociales y de buen gobierno) en su toma de decisión de inversión, provocado por un crecimiento de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), una mayor preocupación de la comunidad internacional en temas de ASG y del aumento de empresas españolas que entraban en índices bursátiles de sostenibilidad.

Gráfico 2. Evolución aproximada de los activos bajo gestión ISR en España



Elaboración propia. Fuente Estudio Spainsif 2016

En el Gráfico 2, se puede observar la evolución exponencial de los activos bajo gestión ISR en millones de euros. En 2002 apenas se negociaban estos activos y en 2015 se encuentra un volumen de fondos que no pasa desapercibido para los inversores. El mayor cambio se da del 2002 al 2005 como hemos comentado antes. Hay un período de transición entre el 2005 y 2009 en el que apenas crece el volumen gestionado. A partir de 2009 el crecimiento de los activos bajo la gestión de ISR es considerable.

Además, los estudios más actuales muestran que la ISR en España ha crecido un 22% en los últimos 4 años, lo que da cuenta de la consolidación de estos activos en el mercado de capitales español.

Las expectativas para Valero (2016), presidente de Novaster, en la presentación de las conclusiones del Observatorio de la ISR, indican que percibe un gran aumento tanto a nivel cuantitativo como a nivel cualitativo en la inversión sostenible en España, que ya representa el 31% de la inversión total, hecho que se debe tanto a la mejora de la calidad de las estrategias de las finanzas responsables como de los criterios de inversión.

Naciones Unidas (Noticias ONU, 4 de septiembre de 2018), fomenta el desarrollo sostenible y en 2030 se plantea alcanzar los 17 objetivos de desarrollo sostenible que se ha propuesto, los cuales presentan muchas alternativas y oportunidades para las empresas. Las estrategias de inversión temática y de impacto tienen una relación directa con estos objetivos de desarrollo sostenible.

Además, la mayoría de los estudios, como el que se ha citado anteriormente, nos muestran que estas ISR son, al menos, tan eficientes, desde un punto de vista de rentabilidad-riesgo como las inversiones tradicionales. Además, se pueden controlar mejor los riesgos de una empresa y las actividades principales en la que estas invierten. Si se mira el horizonte temporal de las ISR, estas se orientan hacia un posicionamiento a largo plazo ya que tienen en cuenta los criterios extraeconómicos, lo que le permite anticipar potenciales riesgos e identificar nuevas oportunidades que ofrezcan valor económico y social al inversor.

3. Estudio del caso Fundación CREAS

Según la página web de Fundación CREAS, esta se define como “un inversor hands-on que, además de financiación, proporciona apoyo activo al equipo de dirección de sus participadas y acceso a una red de profesionales de primer nivel. Gracias a las inversiones y desinversiones realizadas, cuentan con una sólida experiencia en el ciclo completo de inversión. De esta forma, fomentan un modelo de empresa que crea valor social y transforma la realidad hacia un mundo donde el ser humano y el planeta ocupan el centro de la toma de decisiones”.

3.1. Introducción de la Fundación CREAS

En la actualidad, se está produciendo un profundo cambio en la mentalidad de la sociedad hacia una economía mucho más colaborativa, tratando de cambiar el mundo hacia algo mejor. Para ello, se están creando muchas entidades que apoyan este cambio, incrementando en este ámbito el número de inversores que quieren que el destino de su inversión ayude a mejorar la sociedad y el medioambiente, además de generar una rentabilidad económica.

CREAS, gestiona un fondo de inversión que se destina a financiar empresas cuyos fines sean mejorar, en la medida de lo posible, el bienestar social y medioambiental. No solo financian estos proyectos, sino que también se involucran en las inversiones que realizan, ayudando en la gestión administrativa y trasladando su experiencia al mundo empresarial, en su vertiente social y medioambiental.

Para apoyar estas iniciativas CREAS tiene diferentes formas de inversión según el volumen invertido, esto proporciona una gran experiencia a la hora de convertir pequeños proyectos en proyectos de gran envergadura y que tengan un impacto lo más grande posible en la sociedad, en el medioambiente, y que generen un beneficio económico a todos aquellos que se decidan a esta forma alternativa de invertir.

- **CREAS inicia:** Los pequeños emprendedores sociales necesitan al principio una pequeña ayuda para poder comenzar su andadura por este sector. Para ello nació CREAS inicia. Aporta un pequeño capital que les sirve de apoyo en la tarea más ardua del emprendimiento, que es la puesta en marcha del negocio y el despegue del modelo. Este fondo puede proporcionar entre 10.000 y 25.000 euros a través de un préstamo participativo convertible o mediante capital, además de proporcionar apoyo de sus colaboradores para sacar adelante el proyecto. Se ofrece por todo el territorio nacional, pero sobre todo en Zaragoza, Madrid y Barcelona. El dinero se capta mediante donaciones. Los donantes no esperan una rentabilidad económica, sólo una mejora social, adquiriendo así, una opción para invertir en caso de crecimiento de la empresa.

Los proyectos que financia CREAS Inicia son:

- **Disjob:** Es una organización que recluta y selecciona el capital humano con discapacidad. Han creado un portal de empleo, en el que las personas discapacitadas pueden buscar aquel empleo que les motiva.
- **Sensovida:** Esta organización ha creado un sistema de teleasistencia con sensores, que puede detectar situaciones de riesgo dentro de una casa, con un seguimiento en tiempo real, alertando a los familiares y centros de control, sin

invadir la privacidad de las personas. Por ejemplo, si una persona tiene un hábito, como por ejemplo tumbarse en la cama a echarse la siesta durante 30 minutos, si un día se echa y sigue en la cama 4 horas después, puede ser que algo le haya ocurrido a esa persona, entonces alerta a los familiares, centros de control, etc. También puede detectar incendios, ya que puede controlar cambios bruscos de temperatura dentro de una casa. Con este proyecto lo que se quiere conseguir es observar los comportamientos de las personas mayores y poder detectar los inicios de enfermedades. Sensovida analiza el sueño, actividad, la tensión con el que se va a generar un informe semanal sobre el estado de salud de la persona a la que se está siguiendo.

- **iWopi:** Es una plataforma digital que une la salud y deporte con donaciones para proyectos sociales. Consiste en una página en la que se registran los kilómetros recorridos, y cada kilómetro se cambia por dinero en forma de donaciones a proyectos sociales y medioambientales.

En la primera ronda de inversión les proporcionaron 200.000 euros que usaron para iniciar la actividad de esta start-up. Para la segunda ronda de inversión ya cuenta con empresas importantes que están respaldando esta innovadora actividad. Con esta idea se está consiguiendo que la gente se ponga metas de mejora en el deporte, ya que su esfuerzo contribuye mediante donaciones a una mejora social muy importante, como pueden ser, donaciones a la lucha contra el cáncer de los niños, creación de la primera agencia justa de Sherpas en Nepal, etc.

- **CREAS desarrolla:** Proporciona acceso al capital privado de 25.000 a 250.000 euros a aquellos emprendedores que aporten bienestar social y medioambiental. Invierten en aquellos proyectos que lleven al menos 1 año facturando y cuya actividad esté probada y expandiéndose. La mínima aportación que se puede hacer a este fondo es de 50.000 euros y, el máximo, un 25% del total del capital. Se realiza un seguimiento mediante auditorías anuales a aquellas organizaciones en las que se haya invertido y se valorará el impacto social y medioambiental que ha generado. Las inversiones en las empresas serán de 3 a 8 años.

- **Koiki home S.L.:** Es una empresa que está promoviendo una propuesta diferente al modelo actual de reparto de paquetes, a través de una red de centros sociales, generando ingresos para las entidades sociales asociadas, empleando a colectivos más vulnerables y reduciendo la tasa de desempleo de estos colectivos. Promueve también la mejora medioambiental, ya que reduce el ruido, emisiones de CO₂ y el tráfico.
- **Emzingo:** Es una organización internacional. Fue creada en la IE Business School. Los fundadores de esta organización la constituyeron en EE. UU. mientras estaban estudiando en Madrid un MBA. Esta organización surgió debido a la crisis de 2008, en la que los líderes de las principales organizaciones habían actuado de una forma poco responsable y egoísta, por lo que la finalidad de este proyecto es formar a estos líderes. Proponen un nuevo sistema de formación enfocado hacia un liderazgo más social. Consiste en programas de inmersión en Brasil, Perú, Sudáfrica, entrando en contacto con los problemas que se presentan en ese contexto y la resolución de estos, adquiriendo experiencia

para futuros proyectos sociales que realicen. Han conseguido inversores privados, lo que les va a servir de respaldo para su expansión de cara al futuro. CREAS les ha proporcionado soporte y ayuda estratégica, además de realizar una primera inversión de 250.000 dólares.

- **Jumpmath:** Es un programa de enseñanza de matemáticas, iniciado en Canadá que está dando unos resultados brillantes. Este programa incluye los 6 cursos de primaria y 1º de la ESO. Este proyecto ha sido liderado por “upSocial” (2018), una organización que promueve la innovación social como respuesta a problemas sociales. Se dedica a apoyar proyectos tratando de implantar técnicas innovadoras que mejoren la vida de las personas de la forma más eficaz posible. El principal objetivo de este proyecto es hacer de las matemáticas una asignatura que todos los alumnos puedan controlar y que además disfruten con ellas. En la primera ronda de inversión consiguieron 420.000 euros, aportado por CREAS y por Ship2B.
 - **Smileat:** Consiste en un sistema de alimentación infantil a través de utilizar alimentos ecológicos sin sales, ni azúcares añadidos, con recetas saludables y con materias primas locales para minimizar el transporte de estos y reducir la emisión de CO₂ al medioambiente. Este programa ya lo están empezando a utilizar grandes cadenas de supermercados como puede ser Dia, Carrefour, etc. También están invirtiendo Nestlé, Ebro food, etc. Esta marca se encuentra en un momento de expansión y ya cuenta con más de 3.000 puntos de venta. Se ha realizado una inversión de 1.200.000 euros entre CREAS e inversores privados, en concreto, 8 empresas de este sector.
 - **Sadako:** Es una organización cuyo objetivo es alcanzar plantas de reciclaje más eficaces que las actuales. Quieren implantar un nuevo diseño en las plantas de reciclaje, incrementando el volumen de producto valorizable mediante la implantación de unos robots Wall-B, con inteligencia artificial, consiguiendo con esto, una reducción de costes. El reciclaje y el medioambiente es uno de los temas que más preocupan a la sociedad en la actualidad, lo que genera que esta inversión sea más atractiva desde el punto de vista del inversor social. Además, Sadako es una de las empresas punteras en este sector en cuanto a tecnología e innovación.
- ***CREAS Impacto:*** Es un fondo de impacto con el cual se pretende alcanzar la cantidad de 25.000.000 de euros, los cuales se utilizarán para financiar organizaciones sociales con un prometedor futuro. El objetivo de este fondo es apoyar organizaciones que den solución a problemas sociales, cuyos proyectos generen unos ingresos que lo hagan sostenible.
Este fondo está regulado a través de la normativa europea FESE (Fondo de Emprendimiento Social-europeo). En este fondo, no solo financian a estas organizaciones, sino que también forman parte del Consejo de Administración de las empresas, apoyando las decisiones estratégicas, de gestión y financieras.
Este fondo invertirá en aquellas empresas cuyo modelo de negocio esté probado, con margen operativo positivo, con unas previsiones de crecimiento y ventajas competitivas que sean sostenibles. Los sectores prioritarios son salud y bienestar, desarrollo

sostenible, la educación y la innovación social. La inversión en estas organizaciones será de entre 500.000 euros y 3.000.000 euros mediante ampliaciones de capital o compraventa de acciones existentes, y un período de inversión entre 3 y 7 años.

- **Bonos de impacto social:** Es un contrato de pago por éxito entre la administración pública, el sector privado y la sociedad civil, destinado a financiar intervenciones sociales innovadoras y con evidencia de impacto. La administración pública fija unos objetivos que se evaluarán, y en el caso de que se cumplan, se remunerará a los inversores sociales. Estos bonos incitan a que los proyectos que se lleven a cabo se hagan con la mayor responsabilidad posible, ya que en caso de no cumplir esos objetivos marcados por la administración pública se pueden quedar sin remuneración. Estos bonos todavía no se han implantado en España, pero están valorando la posibilidad de introducirlos con UpSocial, Social Finance UK e Inuit.

Todos estos proyectos provocan un impacto social y medioambiental positivo. Este tipo de inversión alternativa va creciendo por todo el mundo de forma considerable. El impacto social y medioambiental es positivo, genera empleo a discapacitados, reduce el paro para este colectivo más vulnerable de la sociedad, reduce las emisiones de CO₂, avisa de enfermedades en personas mayores, desarrolla un método más eficaz para aprender las matemáticas, etc. Todo esto va a más, ya que es la consecuencia de que nuestra sociedad va evolucionando hacia una economía cada vez más colaborativa, en la que el desarrollo social, medioambiental y económico es el pilar de la mentalidad actual. Este desarrollo está siendo guiado por CREAS, canalizando el ahorro de aquellos inversores que quieren que su dinero se invierta en alguna actividad que genere desarrollo humano y medioambiental, y que además pueda obtener una rentabilidad.

3.2 Análisis de CREAS

Este estudio va a fijar su punto de mira en la rentabilidad que puede obtener un inversor que invierte en este tipo de empresas y proyectos, valorando las cuentas anuales de alguna de estas empresas, analizándolas y realizando comentarios de la situación actual. Se analizarán alguna de las empresas a las que CREAS proporciona apoyo financiero, administrativo y de gestión. Está información la extraeremos de la base de datos SABI para las empresas, Koiki Home S.L, Smileat y Disjob, cuya actividad principal ya se ha explicado previamente y que son de las únicas de las que se ha podido extraer información a través de sus cuentas anuales.

- **Koiki Home S.L.**

En esta organización se invirtieron 900.000 euros, en una ronda de inversión de carácter internacional. Su objetivo es implantarse en las principales ciudades españolas, aportando así un impacto social de carácter positivo.

Tabla 2. Balance Koiki Home S.L.

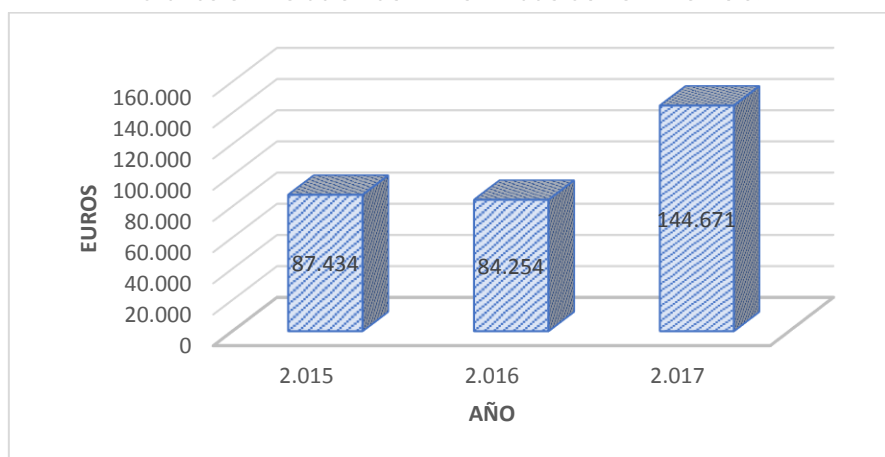
AÑO	2017	2016	2015
Inmovilizado	244.247	85.739	87.434
Inmovilizado inmaterial	144.671	84.524	87.434
Inmovilizado material	7.667	1.065	n.d.
Otros activos fijos	91.908	150	n.d.
Activo circulante	244.129	382.951	42.138
Existencias	n.d.	n.d.	n.d.
Deudores	67.954	19.334	36.888
Otros activos líquidos	176.175	363.618	5.251
Tesorería	176.175	363.618	5.251
Total activo	488.376	468.690	129.572
Fondos propios	424.421	340.184	2.103
Capital suscrito	179.298	158.010	3.000
Otros fondos propios	245.123	182.174	-897
Pasivo fijo	n.d.	69.751	111.405
Acreedores a L. P.	n.d.	69.751	111.405
Otros pasivos fijos	0	0	0
Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivo líquido	63.955	58.756	16.064
Deudas financieras	n.d.	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	583	556	n.d.

Otros pasivos líquidos	63.372	58.199	16.064
Total de pasivo y capital propio	488.376	468.690	129.572

Elaboración propia a partir de la fuente SABI

En 2017 debido a la apertura de establecimientos de mensajería en Aragón y por las grandes ciudades de España, su inmovilizado se duplicó y pasó de 84.254 euros a 144.671 euros, como se puede observar en el Gráfico 3.

Gráfico 3. Evolución del inmovilizado de Koiki Home S.L



Elaboración propia a partir de la base de datos de SABI

Esto ha supuesto reducir la tesorería en gran proporción y aumentar los pasivos a c/p y l/p, cuya financiación principalmente la han obtenido mediante el fondo CREAS Desarrollo por un total de 900.000 euros. También ha sido posible debido a una mayor aportación de fondos propios.

También cabe destacar el crecimiento exponencial del activo circulante de 2017 respecto a 2016, debido a un crecimiento de la tesorería de 5.251 euros a 336.618 euros en 2017 en la tesorería de la organización, que en 2018 se verá afectada por las inversiones realizadas en IM, cuya inversión produjo que la tesorería se redujese a la mitad, hasta llegar a 176.175, como se puede observar en la Tabla 2.

Tabla 3. PYG KOIKI HOME S.L.

AÑO	2017	2016	2015
Ingresos de explotación	118.559	21.923	91.184
Importe neto Cifra de Ventas	85.868	16.923	1.234
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	-231.271	-150.650	12.463
Ingresos financieros	0	0	0
Gastos financieros	426	1.301	1.756
Resultado financiero	-426	-1.301	-1.756
Result. ordinarios antes Impuestos	-231.696	-151.952	10.707
Impuestos sobre sociedades	-54.250	n.d.	n.d.
Resultado Actividades Ordinarias	-177.446	-151.952	10.707
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.

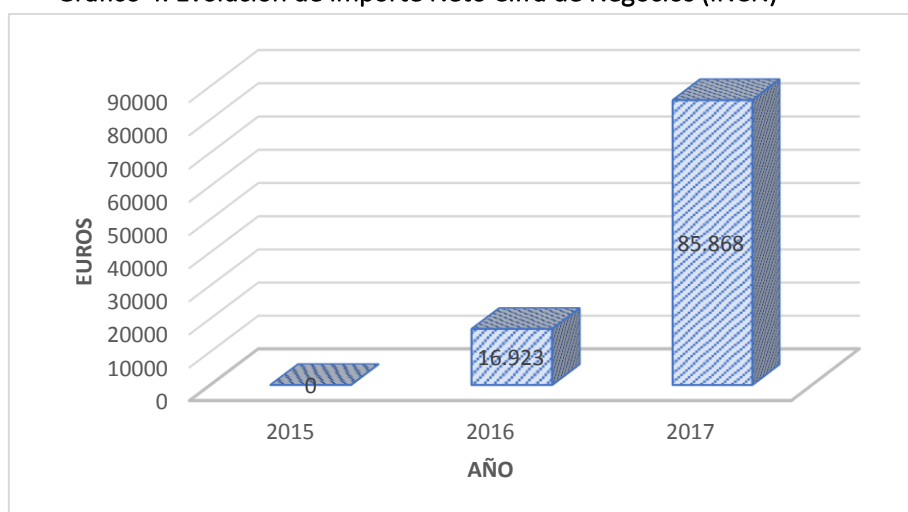
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	-177.446	-151.952	10.707

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El crecimiento de las ventas de Koiki crece de forma exponencial, esto se debe a que es una empresa de nueva creación y se está expandiendo de forma considerable, ayudado por la financiación del fondo CREAS.

A pesar de este crecimiento, los resultados finales son cada vez más negativos debido a las grandes inversiones que se han ido realizando. De cara al futuro se prevé una mejora sustancial de los resultados, de tal forma que se le pueda garantizar una rentabilidad a cada uno de los inversores en este fondo.

Gráfico 4. Evolución de Importe Neto Cifra de Negocios (INCN)



Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se puede ver en el Gráfico 4, la cifra de ventas netas de Koiki Home S.L. en el año 2015, era casi inexistente, debido al poco tiempo que llevaban en el mercado. Ya en 2016 llegó a alcanzar un volumen de ventas considerable, pero consiguió por fin su mejor cifra de ventas en 2017 cuando consiguió alcanzar un total de 85.868 euros, multiplicando por 5 lo alcanzado en 2016.

Tabla 4. RATIOS DE KOIKI HOME S.L

RATIOS	2017	2016	2015
Fondo de maniobra	67.371	18.778	36.888
Rentabilidad económica (%)	-47,44	-32,42	8,26
Rentabilidad financiera (%)	-54,59	-44,67	509,12
Liquidez general	3,82	6,52	2,62
Endeudamiento (%)	13,10	27,42	98,38

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El fondo de maniobra o la diferencia entre el activo circulante con el pasivo circulante es positivo los 3 años, es decir, que tiene capacidad para afrontar todas sus obligaciones en el corto plazo.

En cuanto a la rentabilidad económica o capacidad de los activos para poder generar beneficios, es negativo en 2016 y 2017. Es decir, que los activos no generan ningún beneficio. Esto a priori, es un dato muy negativo, pero se debe tener en cuenta que se han adquirido muchos activos entre 2016 y 2017, que están empezando a ponerse en marcha y todavía no se están explotando de la forma más eficiente posible.

La rentabilidad financiera o la capacidad para generar beneficios por cada euro invertido también es negativa, probablemente por lo que se ha comentado antes, porque se encuentra en crecimiento y todavía no se pueden observar los beneficios generados.

La liquidez general en el año 2017 es de 3,82. Es un indicador bueno, ya que no puede afrontar sus obligaciones en el corto plazo, pero es demasiado elevado; por lo que pueden utilizarlo para amortizar deuda y así pagar menos intereses.

La ratio de endeudamiento o la capacidad para afrontar las deudas con su patrimonio lo tienen cada vez más pequeño, llegando en 2017 hasta 13,1%; este es un dato muy positivo para esta organización.

- **Smileat**

Para esta organización, se ha realizado una inversión de 1.200.000 euros entre CREAS e inversores privados, 8 empresas del sector, dos de las cuales ya han desinvertido.

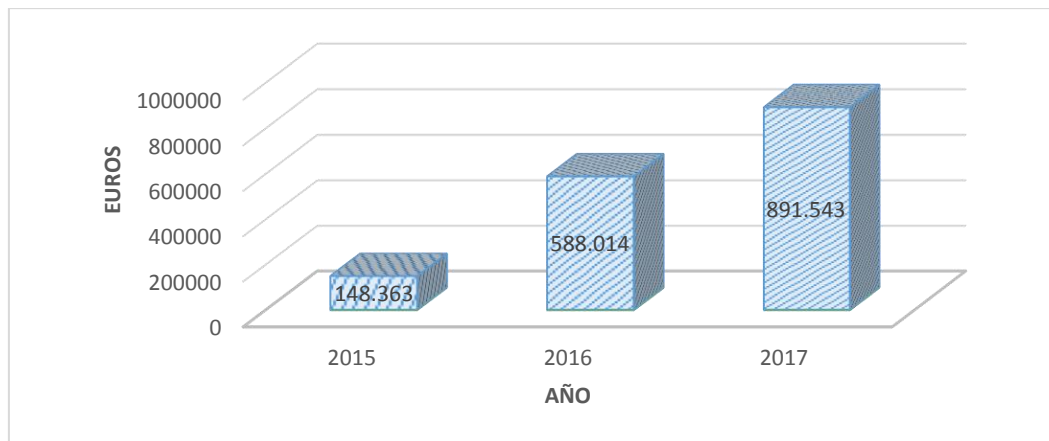
Tabla 5. Balance de Smileat

Balance de situación	2017	2016	2015
Inmovilizado	55.618	11.270	6.256
Inmovilizado inmaterial	n.d.	n.d.	n.d.
Inmovilizado material	10.782	4.178	n.d.
Otros activos fijos	44.837	7.093	6.256
Activo circulante	891.543	588.014	148.363
Existencias	429.922	190.384	51.708
Deudores	335.483	137.380	26.306
Otros activos líquidos	126.138	260.250	70.350
Tesorería	102.951	247.450	70.350
Total activo	947.161	599.285	154.619
Fondos propios	294.848	402.230	143.767
Capital suscrito	26.278	26.278	22.794
Otros fondos propios	268.570	375.952	120.973
Pasivo fijo	200.000	100.000	n.d.
Acreedores a L. P.	200.000	100.000	n.d.
Otros pasivos fijos	0	0	0
Pasivo líquido	452.313	97.054	10.852
Deudas financieras	179.079	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	193.644	65.716	7.271
Otros pasivos líquidos	79.589	31.338	3.581
Total pasivo y capital propio	947.161	599.285	154.619

Fuente: Elaboración propia a partir de Sabi.

En el balance se observa que su punto fuerte son los activos circulantes ya que representa el 94,1% del activo total. Smileat no necesita tiendas, ya que va distribuyendo el producto por los principales supermercados (Día, Corte Inglés, Carrefour...), también se pueden adquirir estos productos ecológicos por internet, por lo que su inmovilizado material es muy reducido y sus existencias muy elevadas. Además, como vende a través de grandes supermercados tiene un poder de negociación muy bajo, lo que genera que tenga en su cuenta de clientes elevados importes, ya que estos pagan al plazo que ellos estipulan, quedando Smileat a merced de sus condiciones de pago. Conforme vaya creciendo Smileat, se espera que consiga un mayor poder negociador, lo que le permitirá unas mejores condiciones a la hora de negociar los plazos de pago y de cobro.

Gráfico 5. Evolución del activo circulante



Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Se puede observar en el Gráfico 5, el AC va creciendo de forma progresiva como se ha comentado antes, pero del año 2016 al 2017 podía haber crecido más, de no ser por la reducción significativa en la tesorería de la organización, posiblemente por la inversión realizada en la producción de más existencias.

También tiene muchas obligaciones en el corto plazo, que se ha ido disparando en estos 2 años, empezó con 10.852 en 2015 y ha llegado a alcanzar en 2017 los 452.313.

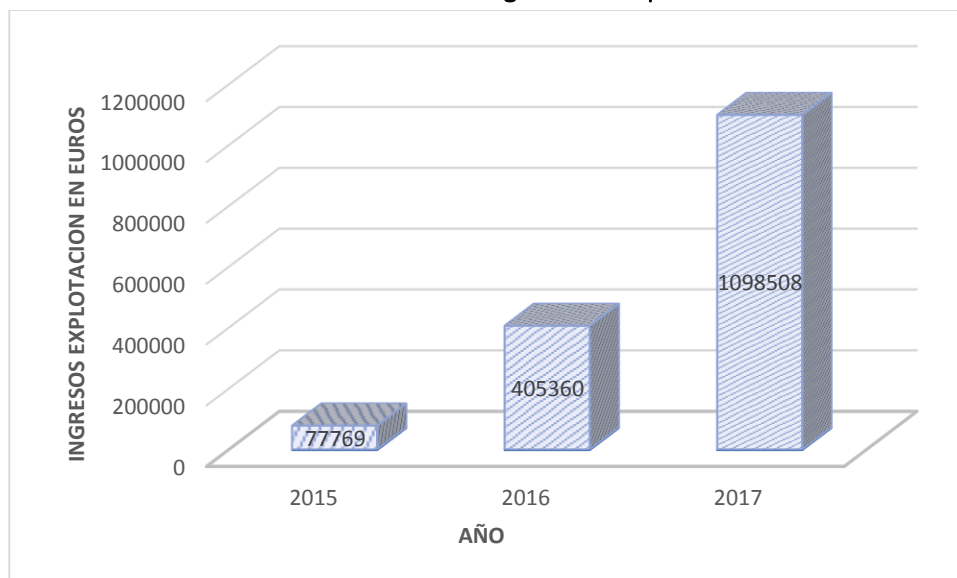
Tabla 6. PYG SMILEAT

PYG	2017	2016	2015
Ingresos de explotación	1.098.508	405.360	77.769
INCEN	1.088.508	404.760	77.769
Cons. Merc. y m.p	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de exp.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	-139.389	-1.814	-22.679
IF	68	251	247
GF	3.756	485	107
Resultado financiero	-3.688	-234	140
Result. Ord. antes Imp.	-143.077	-2.048	-22.539
Imp. Soc.	-35.769	-512	-5.635
Resultado Act.Ord.	-107.307	-1.536	-16.904
Ingresos extra.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados act. Extraordi.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	-107.307	-1.536	-16.904

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se puede ver en la Tabla 6, los resultados cada vez son más negativos. Pero como se ha observado antes en la Tabla 5, en 2018 hay muchas existencias pendientes de vender (valorado en 429.922 euros), por lo que se espera que se generen unas ventas con las cuales se consiga, en el año 2019, unos resultados positivos para la organización.

Gráfico 6. Evolución de ingresos de explotación



Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Se puede observar, en la Tabla 6, la evolución exponencial de los ingresos de explotación desde 2015 al 2017. En 2015 no alcanzaban los 100 mil euros y para 2016 se multiplicó por más de 4, llegando a tener unos ingresos de explotación de 405.360 euros. En 2017 ha tenido su mejor año en cuanto a ingresos de explotación, y se han llegado a alcanzar el 1.098.508€, una cifra que consolida el crecimiento de esta empresa.

Tabla 7. Ratios Smileat

	2017	2016	2015
Fondo de maniobra	571.760	262.048	70.742
Rentabilidad económica (%)	-15,11	-0,34	-14,58
Rentabilidad financiera (%)	-48,53	-0,51	-15,68
Liquidez general	1,97	6,06	13,67
Endeudamiento (%)	68,87	32,88	7,02

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En cuanto al fondo de maniobra, se ve que va aumentando cada año de forma más que sustancial, por lo que tiene activos a corto plazo con los que puede hacer frente a sus obligaciones sin comprometer su propio patrimonio.

La rentabilidad económica en el año 2017 alcanza su peor dato, pero es muy posible que con las previsiones de crecimiento que tiene la organización, en los próximos años se convierta en un dato positivo, es decir, que los activos generen rentabilidad.

Al igual que la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera de esta empresa también alcanza su peor dato en 2017, llegando a alcanzar el 48,53% en negativo.

En cuanto a la liquidez, la ratio va mejorando año a año. En 2015 era demasiada, en 2016 se reduce a la mitad, pero sigue siendo una cifra excesiva y, en 2017, alcanza una situación casi perfecta, ya que puede cubrir con sus activos corrientes todas sus obligaciones a corto plazo, pero sin disponer de un exceso de liquidez.

Si se observa la ratio de endeudamiento, va aumentando poco a poco, pero sigue siendo un dato muy positivo, ya que con el patrimonio que tiene la empresa, puede cubrir todas sus obligaciones. Llega a alcanzar el 68,87%, un dato muy positivo para la organización.

- **DISJOB**

Disjob se creó con un objetivo claro, reducir la tasa de desempleo en la población con problemas de discapacidad, que multiplicaba por dos la tasa de paro en España, por lo que tratan de dar una solución eficiente a este problema, el cual afecta a la parte de la población más vulnerable.

Tabla 8. Balance de Disjob

Balance de situación	2017	2016	2015
Inmovilizado	101.442	112.729	84.963
Inmovilizado inmaterial	33.054	51.502	39.799
Inmovilizado material	3.697	2.231	1.106
Otros activos fijos	64.691	58.997	44.058
Activo circulante	76.191	130.199	113.563
Existencias	0	0	0
Deudores	10.159	19.882	13.820
Otros activos líquidos	66.032	110.318	99.744
Tesorería	66.032	108.769	99.744
Total activo	177.633	242.928	198.526
Fondos propios	90.738	107.821	84.437
Capital suscrito	4.058	4.058	3.835

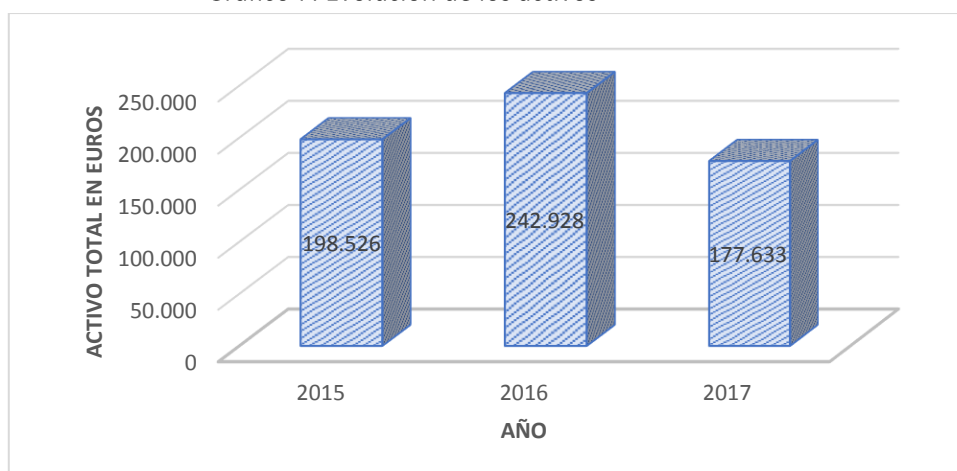
Otros fondos propios	86.680	103.763	80.602
Pasivo fijo	0	22.917	47.917
Acreeedores a L. P.	0	22.917	47.917
Otros pasivos fijos	0	0	0
Provisiones	0	0	0
Pasivo líquido	86.896	112.191	66.173
Deudas financieras	23.099	25.000	25.000
Acreeedores comerciales	0	0	0
Otros pasivos líquidos	63.797	87.191	41.173
Total pasivo y capital propio	177.633	242.928	198.526

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En la Tabla 8 se puede ver la foto de la situación económica de la empresa, con un activo que crece en 2016 respecto a 2015, pero que en 2017 disminuye, aunque no llega a la cifra de 2015. Otros activos fijos es lo que fomenta el crecimiento del activo de esta organización, ya que va creciendo de forma sustancial durante los 3 años. Sin embargo, el inmovilizado inmaterial decrece en 2017 respecto de 2015.

Los pasivos, se puede ver que son muy estables en los 3 años, apenas hay evolución, son prácticamente los mismos desde el año 2015. Donde sí que se puede observar la variación es en el patrimonio, motivado por la gran variación que hay en los fondos propios del año 2017 respecto a 2015.

Gráfico 7. Evolución de los activos



Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En cuanto al activo corriente, su importe decrece durante los 3 años, probablemente por una mejora en las condiciones de negociación; la tesorería también, debido al momento de expansión en la que se encuentra Disjob, se están realizando inversiones que provocan una salida importante de los flujos de caja. En cuanto a los activos totales, hay un gran crecimiento en 2016 respecto a 2015 aunque ya en 2017 se produce un decrecimiento del total de activos, llegando a ser menor incluso que en 2015.

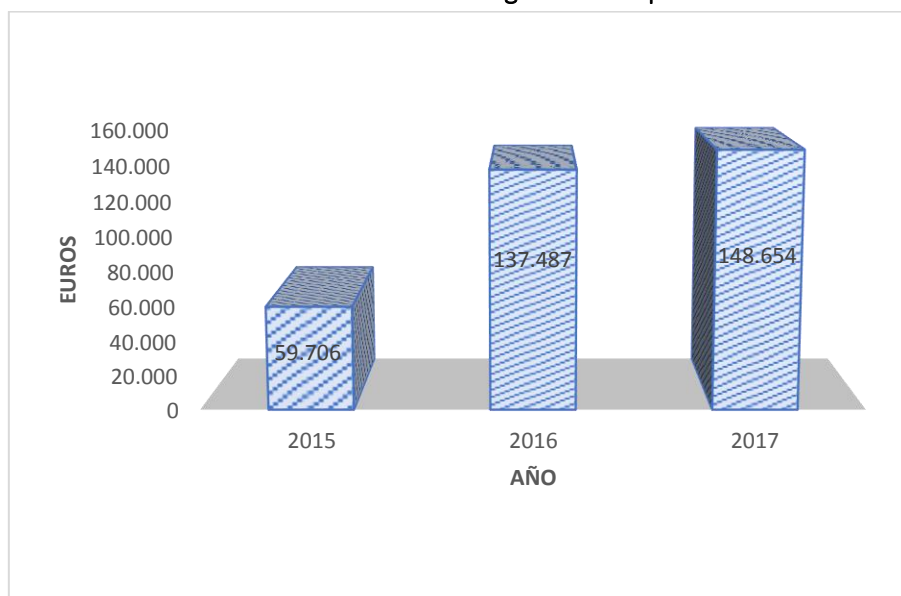
Tabla 9. PYG Disjob

PYG	2017	2016	2015
Ingresos de explotación	148.654	137.487	59.706
INCEN	148.435	136.719	59.706
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	-21.678	-52.287	-87.650
Ingresos financieros	51	186	2
Gastos financieros	1.150	2.055	2.690
Resultado financiero	-1.100	-1.869	-2.688
Result. ordinarios antes Impuestos	-22.777	-54.156	-90.338
Impuestos sobre sociedades	-5.694	-13.539	-32.283

Resultado Actividades Ordinarias	-17.083	-40.617	-58.055
Resultado del Ejercicio	-17.083	-40.617	-58.055

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Gráfico 8. Evolución de los Ingresos de explotación



Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El resultado del ejercicio de esta organización en el 2017 es negativo, pero no se debe olvidar que es un momento de crecimiento y está mejorando. Sus resultados respecto a 2015, han ido mejorando poco a poco. Pueden llegar a tener resultados positivos si sigue en esta línea.

Su principal fuerte es su INCN que están creciendo de forma progresiva, ya que en 2015 tan solo alcanzaron 59.706 mientras que en 2017 llegaron a los 148.654. Es decir, se ha alcanzado a vender casi el triple de lo que vendían en 2015. Posiblemente esto se vea influenciado porque se han hecho un hueco en este mercado, están aprovechando mejor las economías de experiencia y la ayuda administrativa y de gestión que proporciona el Fondo CREAS Inicia. También se ha ayudado a mejorar el resultado del ejercicio una reducción de los gastos financieros que pasaron de ser en 2015 de -2.688 a ser en 2017 de -1.100.

Tabla 10. Ratios de Disjob

RATIOS	2017	2016	2015
Fondo de maniobra	10.159	19.882	13.820
Rentabilidad económica (%)	-12,82	-22,29	-45,5
Rentabilidad financiera (%)	-25,1	-50,23	-106,99
Liquidez	0,88	1,16	1,72
Endeudamiento (%)	48,92	55,62	87,42

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El fondo de maniobra en esta organización es un dato positivo, ya que desde 2015 hasta 2017 se mantiene en positivo, es decir, que puede afrontar sus obligaciones a corto plazo con sus activos corrientes.

La rentabilidad económica se va reduciendo hasta alcanzar en 2017 el -12,82%. Esto significa que los activos aun no consiguen generar rendimientos positivos, pero que van mejorando poco a poco sus capacidades.

En rentabilidad financiera al igual que en rentabilidad económica, el 2017 es el año con mejores resultados, aunque todavía sea un dato negativo, pero con el crecimiento que esta organización genera, se espera que en los próximos años ya genere una rentabilidad positiva.

La liquidez de la empresa se va reduciendo notablemente hasta alcanzar el 0,88 en el año 2017, un dato que no es positivo, pero se espera reducir esta caída progresiva que viene produciéndose desde el año 2015.

Si se observa la ratio de endeudamiento en 2015, es algo elevado (87%), es decir, que puede afrontar su deuda con el 87% de recursos propios, pero con el paso de estos 2 años se ha ido reduciendo hasta alcanzar en 2017 el 48,92%, un dato positivo para la organización.

- **Sensovida**

Este proyecto nació en Zaragoza a partir de observar que los sistemas de teleasistencia para personas mayores ERAN los mismos que hace mucho tiempo y que era necesario una innovación en este sistema de prevención para las personas mayores. CREAS Inicia ayudó a conseguir

100.000 euros a través de 3 coinversores suyos y se prevén más ayudas económicas a este proyecto.

Tabla 21. Balance Sensovida

AÑO	2016	2015
Inmovilizado	132.084	78.560
Inmovilizado inmaterial	121.605	50.011
Inmovilizado material	9.829	28.549
Otros activos fijos	650	n.d.
Activo circulante	80.009	31.243
Existencias	3.770	10.917
Deudores	11.821	10.284
Otros activos líquidos	64.419	10.042
Tesorería	64.419	10.042
Total active	212.093	109.803
Fondos propios	66.951	90.633
Capital suscrito	6.396	5.643
Otros fondos propios	60.555	84.990
Pasivo fijo	120.000	n.d.
Acreedores a L. P.	120.000	n.d.
Pasivo líquido	25.143	19.169
Deudas financieras	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	3.604	176
Otros pasivos líquidos	21.539	18.994
Total pasivo y capital propio	212.093	109.803

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

La empresa Sensovida se fundó el 1/1/2015 y solo se ha podido acceder a las cuentas a 31/12/2015 y 31/12/2016. Se puede ver que de 2015 a 2016 se ha realizado una fuerte inversión

en activos intangibles, que pasan de ser unos 50.000 en 2015 a 121.000 a finales de 2016. En cuanto al inmovilizado material hay una reducción más que considerable, ya que pasa de estar valorado en unos 28.000 euros a estarlo en 9.000 euros, aproximadamente. También han conseguido una gran inyección de liquidez ya que pasan de tener en la caja 10.000 euros, aproximadamente a 31/12/2015, a tener 65.000 euros, probablemente por la venta de gran parte de las existencias que había a finales de 2015, que había en torno a unos 10.000 euros y pasa a ser a finales del año 2016 de 3.000.

Esta gran inversión en activos ha minorado el importe de fondos propios, que se reduce cerca de unos 30.000 euros, aproximadamente, un 30% menos. Pero su principal fuente de financiación es una deuda que contraen a largo plazo, por un importe de 120.000 euros que adquieren a lo largo del ejercicio de 2016.

Tabla 14. PYG Sensovida

PYG	2016	2015
Ingresos de explotación	15.165	9.568
Importe neto Cifra de Ventas	7.522	9.256
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	-119.373	-15.078
Ingresos financieros	70	0
Gastos financieros	4.528	366
Resultado financiero	-4.458	-366
Result. ordinarios antes Impuestos	-123.832	-15.444
Impuestos sobre sociedades	n.d.	n.d.
Resultado Actividades Ordinarias	-123.832	-15.444
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	-123.832	-15.444

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Al ser una empresa que apenas lleva tiempo en el mercado, se incurre en resultados negativos, alcanzando a finales de 2016, -123.000 euros aproximadamente. Esto es debido a la gran inversión que están realizando en inmovilizado intangible y la importante carga de intereses financieros que tiene a lo largo de 2016, alcanzando los 4.500 euros. Es verdad que se han incrementado por 2 los ingresos de explotación, pero también es verdad que el INCN se ha reducido. Esto se debe, principalmente, a que el activo intangible en el que están invirtiendo, todavía no está dando resultados a la hora de sacar productos rentables, tan solo llevan 2 años desde su adquisición.

Se espera un gran crecimiento de cara al futuro, ya que hay mucha inversión realizada, que todavía no ha dado sus frutos, y que permita recuperar estos resultados tan negativos.

Tabla 13. Ratios de Sensovida

RATIOS	2016	2015
Fondo de maniobra	11.987	21.025
Rentabilidad económica (%)	-58,53	-14,06
Rentabilidad financiera (%)	-184,96	-17,04
Liquidez	3,18	1,63
Endeudamiento (%)	68,43	17,46

Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

La rentabilidad económica es muy negativa debido a que los activos llevan poco tiempo en funcionamiento, es una empresa que lleva poco tiempo en el mercado, por lo que todavía no han podido conseguir un rendimiento positivo de los activos.

En cuanto a la rentabilidad financiera, hay un gran cambio de 2015 a 2016, pero el dato sigue sin ser extrapolable, porque la empresa no lleva suficiente tiempo en el mercado como para poder realizar un juicio objetivo sobre si genera rentabilidad los fondos propios o no.

La liquidez se incrementa de forma considerable debido al gran aumento que se da en la tesorería de Sensovida comentado previamente en la Tabla 11.

El endeudamiento es un dato positivo, ya que en 2016 y 2015 puede cubrir todas las obligaciones de la empresa con los recursos propios.

3.3 Análisis de la inversión de CREAS

La fundación CREAS analiza las empresas en las que va a participar y, para ello, primero debe conocer la estructura de la empresa, cómo funciona y realizar una previsión de cuál va a ser su evolución, para posteriormente financiarla en caso de que lo crean conveniente y adecuar una financiación y asesoramiento adecuado a sus características. Para apoyar financieramente a estas organizaciones, tienen diferentes fondos, analizados en el punto 3.2 que son: CREAS Inicia (Disjob y Sensovida) y el fondo CREAS Desarrolla (Koki Home S.L y Smileat).

Dentro de su cartera de inversión actual, las empresas se encuentran dando unas rentabilidades negativas, sobre todas las empresas analizadas del fondo Creas Desarrolla, las cuales cada año están adquiriendo unos resultados cada vez más negativos, que van cubriendo con la financiación que les otorga CREAS. Sin embargo, Disjob, aunque todavía está en resultados negativos, los ha ido mejorando año a año; los resultados de Sensovida han sido muy negativos en 2016, pero este fondo no exige una rentabilidad, ya que son donaciones de los socios, sino que lo único que quiere es un impacto social y medioambiental.

En cuanto a las participadas por el fondo CREAS desarrolla, deberían a empezar a generar rendimientos positivos para dar una rentabilidad al inversor, ya que las inversiones de este fondo tienen un horizonte temporal de 3 años, aunque puede prolongarse hasta los 8 años. Además, este fondo es mucho más exigente que CREAS Inicia, ya que además de buscar el impacto medioambiental y social, tienen que buscar la rentabilidad para el inversor.

Por lo tanto, los 2 fondos analizados, tienen un mismo objetivo (generar un impacto medioambiental), pero con la diferencia que CREAS Desarrolla tiene que generar una rentabilidad para el inversor.

4. Conclusiones

Con anterioridad a la crisis de 2007, las empresas y sus líderes actuaban, en general, de forma egoísta, dejando a la sociedad y al medioambiente de lado, preocupándose únicamente de sus propios intereses.

La sociedad ha ido evolucionando hacia una economía de valor compartido, por lo que muchas organizaciones han ido incorporando aspectos de buen gobierno, desarrollo medioambiental y social para así poder retomar la confianza perdida por la sociedad en esta última crisis.

De la mano de este movimiento se fundó CREAS, cuya actividad se centra en constituir diferentes fondos de inversión para, posteriormente, financiar a aquellas organizaciones que quieren realizar un proyecto social o medioambiental y cuya propuesta carece de financiación. La Fundación CREAS le proporciona financiación y ayuda individualizada impulsando la gestión de su proyecto.

Además, la Fundación CREAS es pionera en inversión de impacto, es decir, realizar inversiones en empresas y organizaciones cuyo objetivo es crear un impacto social y medioambiental, además de disponer de otros 2 fondos (CREAS Desarrolla y CREAS Inicia).

En cuanto al impacto social, Disjob consiguió en 2016 la incorporación de 4.000 personas discapacitadas al mercado laboral, por lo que recibió el premio SERES. En 2017 esta cifra ascendió a 5.000 puestos de trabajo y en el año 2018 alcanzó los 6.500. El principal punto fuerte de Disjob no es solo la creación de empleo a este colectivo, sino la calidad de dicho empleo y que cumpla con unos requisitos exigidos por la Ley General de Discapacidad. Con las sanciones que se están imponiendo por el incumplimiento de esta ley, se espera que aumente el empleo de personas con discapacidad y, por tanto, crezca el número de empleados a través de esta plataforma de empleo.

Smileat, se creó principalmente con un objetivo medioambiental, que era eliminar los envases de plástico, sustituyéndolos por envases de vidrio que fuesen más fáciles para reciclar, además de realizar el reparto del producto mediante bicicleta, eliminando así la contaminación y mejorando la alimentación infantil mediante productos naturales, sin conservantes ni pesticidas, comprando estos productos a agricultores ecológicos y ganaderos del país. Su punto fuerte se ha consolidado en su producto, el cual ha tenido una gran aceptación dentro del mercado de la alimentación, ya que incluyendo en la dieta de los mas pequeños productos de Smileat se reduce el riesgo de padecer alergias o intolerancias alimenticias.

La misión inicial de la pulsera Sensovida era la de mantener la autonomía de personas mayores en su hogar el mayor tiempo posible, mediante un sistema de teleasistencia a través del cual notifica cuando hay una anomalía en el comportamiento de esta persona mediante una aplicación. Dado el éxito que ha tenido esta pulsera, y que se utilizaba para otro tipo de emergencias, han impulsado otra denominada Sensovida Aura, para evitar agresiones por violencia de género.

La rentabilidad que puedes obtener de los proyectos deja mucho que desear; todas las empresas analizadas incurren en grandes pérdidas económicas, por lo tanto, no ofrecen rentabilidad y no solo eso, sino que el dinero que se ha invertido se está malgastando.

- En Koiki Home S.L, en 2017, el resultado del ejercicio es de -177.446 euros, de los cuales 174.109 euros están destinados a sueldos y salarios de 5 trabajadores, según la base de datos SABI, una media de 34.812,8 euros anuales para cada uno de los trabajadores. Por tanto, Koiki Home S.L está desperdiciando el dinero de sus inversores. En 2015 los sueldos para 2 personas en Koki Home S.L era de 52.085 euros, unos sueldos aceptables viendo que obtuvieron unos resultados positivos de 10.707 euros, pero llama la atención que en 2016 se aumentan los sueldos a un total de 75.656 para 2 personas, subiendo 23.571 euros el sueldo entre los dos, incurriendo en 2016 en un resultado de -121.766.
- Smileat en 2017 incurre en unas pérdidas de -107.307, de las cuales los gastos de personal son 203.149 euros, para 6 empleados. Bajo mi punto de vista, unos sueldos demasiado altos para una empresa que se encuentra con unos resultados alarmantes, tendrá como consecuencia que no podrán devolver el dinero a los inversores ni podrán mantener dichos sueldos durante mucho tiempo.

Desde mi punto de vista, es incongruente mezclar la rentabilidad, con proyectos sociales o medioambientales, ya que el objetivo de las inversiones es maximizar el beneficio y no generar un impacto social positivo. Hay muchos proyectos sociales que no son rentables, pero si se quieren hacer rentables, cabe la posibilidad que ese proyecto no genere el impacto social o medioambiental que se desea. Por lo tanto, si se desea invertir un dinero en un proyecto social o medioambiental debería aportarse una donación para esa causa, no una inversión que te ofrezca una rentabilidad.

Es bueno que haya una corriente de pensamiento hacia una sociedad más colaborativa, en las que las personas seamos más solidarias y estemos dispuestos a crear una sociedad mejor, pero también deben poner de su parte las organizaciones que lideran estos proyectos, a través de una mayor transparencia y un uso bastante mas responsable del dinero de los ahorradores, de forma que los proyectos sean lo mas eficientes posibles evitando el despilfarro de los recursos.

5. Bibliografía

Alfárez García, Ángela (2016). Creas. Consejo Director. Consultado en enero 2019. Recuperado de: <http://www.creas.org.es/consejo-director/>

Balaguer Franch, M. R. (2007). La inversión socialmente responsable (tesis doctoral). Universidad San Jaume, Castellón, España. Consultado en enero. Recuperado de: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2007_27.pdf

Castelló Muñoz, E. y Trías Pinto, C. (2011). La inversión socialmente responsable en el escenario financiero. Boletín de estudios económicos, Vol. LXVI, Nº202. Pp. 95-117. Recuperado de: <https://search.proquest.com/openview/1ffec7fa42d98056adcc9d183d4e02c6/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1536340>

Comisión de las Comunidades Europeas (2001). Libro verde, fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. p. 7. Consultado en diciembre 2018. Recuperado de: [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_es.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf)

Creas. Creas desarrollo (2016). Consultado en diciembre 2018. Recuperado de: <http://www.creas.org.es/creas-desarrolla-2/>

Creas. Creas impacto (2016). Consultado en diciembre 2018. Recuperado de: <http://www.creas.org.es/creas-impacto/>

Creas. Creas inicia (2016). Consultado en diciembre 2018. Recuperado de: <http://www.creas.org.es/creas-inicia-2/>

Fundación Compromiso y Transparencia (2018). La inversión sostenible ya supone un tercio de la inversión institucional en España. Compromiso empresarial. La revista líder en innovación social. Consultado en enero 2019. Recuperado de: https://www.compromisoempresarial.com/innovacion_social/2018/01/la-inversion-sostenible-ya-supone-un-tercio-de-la-inversion-institucional-en-espana/

Fundación SERES (2018). BBVA. Entrevista con... Antonio Ballabriga: "Impregnar de RSE el negocio es una larga maratón" entrevista fundación seres. Consultado en diciembre de 2018. Recuperado de: <https://www.fundacionseres.org/Paginas/Campus/Entrevistas.aspx?IDEn=12>

Funds People (2017). ¿Es la inversión ISR más rentable que la inversión tradicional? Consultado en diciembre 2018. Recuperado de: <https://es.fundspeople.com/news/es-la-inversion-isr-mas-rentable-que-la-inversion-tradicional>

González Fernández, M. y González Velasco, C. (2013). ¿Difiere la rentabilidad y el riesgo en los fondos de inversión no convencionales? Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa, Volumen 16-3. Pp. 194-204. Fecha consulta enero 2019. Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1138575812000850>

Marco Sanjuán, I., Ferruz Agudo, L. y Ortiz Lázaro, C. (2006). Una década de fondos de inversión socialmente responsables. La sociedad cooperativa, nº 32. Pp. 30-34. Consultado en febrero 2019. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2219273>

MERCER (2009). Shedding light on responsible investment: approaches return and impact, London.

Naciones Unidas (2018). Invertir en la Agenda 2030 es invertir en el futuro. Noticias ONU. Consultado en enero 2019. Recuperado de: <https://news.un.org/es/story/2018/09/1442222>

Porter, M. E. y Kramer, M.R (2006). Estrategia y Sociedad. El vínculo entre ventaja competitiva y responsabilidad social corporativa. Harvard Business Review, Vol. 84, nº 12, p. 15. Consultado en enero 2019. Recuperado de: <http://www.cepb.org.bo/urser/wp-content/uploads/2014/12/E33.pdf>

Ruiz, C. (2019). Inversión Socialmente Responsable, ganar dinero pensando en todos. La Razón. Recuperado de: <https://www.larazon.es/economia/inversion-socialmente-responsable-ganar-dinero-pensando-en-todos-HG21411372>

Saavedra García, M. L. (2011). La responsabilidad social y las finanzas. Cuadernos de administración, Volumen 27 (nº 46), 39-54. Consultado en enero de 2019. Recuperado de: <http://www.scielo.org.co/pdf/cuadm/v27n46/v27n46a04.pdf>

Self Bank (2018). Los datos ESG, cada vez más importantes para los inversores. Consultado en enero de 2019. Recuperado de: <https://blog.selfbank.es/los-datos-asg-cada-vez-mas-importantes-para-los-inversores/>

Spainsif (2016) Observatorio de la ISR en España. Consultado en diciembre de 2018. Recuperado de: https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/dlm_uploads/2017/12/Observatorio-de-la-ISR-en-Espan%CC%83a-2016.compressed.pdf

Upsocial (2018). Innovation and Scalin. Presentación. Consultado en enero de 2019. Recuperado de: <https://upsocial.org/es/quienes-somos>